

# Ausrüstungsboom überschreitet den Höhepunkt – Geschäftserwartungen im Leasing tendieren zur Seite

32

Joachim Gürtler und Arno Städtler

Das starke weltwirtschaftliche Wachstum hat die gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit in Deutschland kräftig beflügelt: Die Investitionen für Ausrüstungsgüter wie Maschinen, Fahrzeuge und Computer steigen nun schon im vierten Jahr sehr stark; in der ersten Jahreshälfte 2007 waren sie nominal um mehr als 8% höher als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Auch die Wirtschaftsleistung, gemessen am preisbereinigten Bruttoinlandsprodukt (Ursprungswerte), hat sich nach aktueller Datenlage (gegenüber dem jeweiligen Vorjahresquartal) im ersten Vierteljahr um 3,3%, im zweiten um 2,5% und im dritten Quartal um 2,4% erhöht (Statistisches Bundesamt 2007a). Damit haben zwar die Auftriebskräfte etwas an Dynamik verloren, allerdings erklärt sich diese Abschwächung vor allem aus der Mehrwertsteuererhöhung zum Jahresanfang und den in 2006 vorgezogenen Käufen (vgl. Braakmann et al. 2007). Die Turbulenzen an den Finanzmärkten haben sich bislang in der deutschen Realwirtschaft kaum bemerkbar gemacht. Die meisten Ökonomen und auch die deutsche Bundesbank sehen die Auswirkungen der jüngsten Finanzmarkturbulenzen auf die einheimische Konjunkturentwicklung noch gelassen; die Bundesbank sieht auch keinen Anlass, die Einschätzung günstiger Fundamentaldaten für die deutsche Wirtschaft grundlegend zu korrigieren (vgl. Häring 2007). Das ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft hat sich zwar von seinen im Frühjahr 2007 erreichten historischen Höchstständen entfernt, sein nach wie vor hohes Niveau spricht aber dafür, dass der Aufschwung in Deutschland weiterhin intakt ist. Aufgrund einer etwas besseren Bewertung der aktuellen Geschäftslage tendierte der Geschäftsklimaindikator im November sogar schon wieder leicht nach oben. Überraschend positiv entwickelten sich auch die Exporterwartungen der Unternehmen, seit den Rekordständen vor einem Jahr sind sie nur wenig gesunken. Es stellt sich daher die Frage, ob die Signale der Stimmungsindikatoren für eine Fortsetzung der guten Investitionskonjunktur sprechen und es auch über den Jahreswechsel 2007/08 hinaus zu einem kräftigen Zuwachs der Ausrüstungsinvestitionen kommen wird.

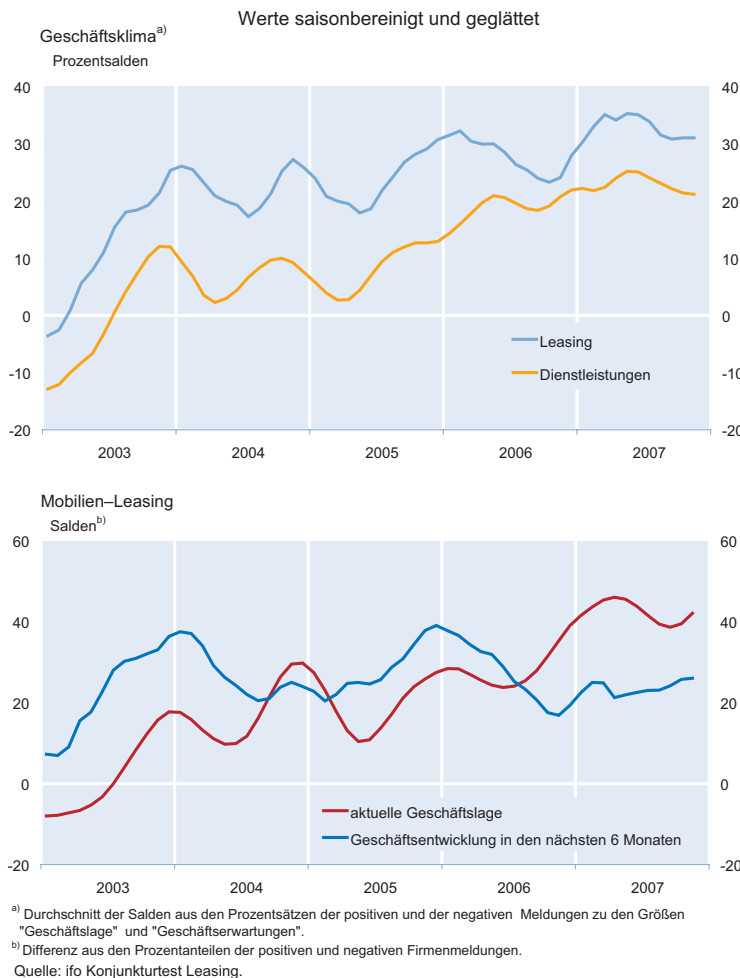
## Rückgang des Leasing-Geschäftsklimas

Das Geschäftsklima in der deutschen Leasingwirtschaft ist mit seinem Rückgang seit den Sommermonaten den Abwärtsbewegungen des Stimmungsindikators der gewerblichen Wirtschaft gefolgt, die Korrektur fiel aber deutlicher aus. Der Stimmungsindikator trübte sich auf 24 Prozentpunkte ein, er liegt aber noch klar über dem Vorjahresniveau. Geschäftslage und -aussichten haben sich nach dem Höhenflug in den Sommermonaten spürbar verschlechtert, die positiven Urteile halbierten sich nahezu. Im Detail bewerteten aber immer noch 35% der Leasinggesellschaften ihren Geschäftsgang im November als gut, 62% als befriedigend, nur 3% der Testteilnehmer empfanden ihre augenblickliche Geschäftssituation als schlecht. Hinsichtlich der weiteren Entwicklung (bis zu den Früh-

sommermonaten 2008) hat der Optimismus abgenommen: 22% der Unternehmen rechnen mit einem günstigeren Geschäftsverlauf, 73% mit einer gleichbleibenden Entwicklung, und 5% erwarten eine Geschäftsabschwächung. Der Erwartungsindex – der Saldo – verringerte sich auf nur noch 17 Prozentpunkte. Insgesamt liegen aber beide Komponenten immer noch über dem langjährigen Durchschnitt, die robuste konjunkturelle Entwicklung in der Leasingbranche dürfte sich damit vorerst über den Jahreswechsel 2007/08 hinaus fortsetzen. Deutlicher zeigt sich die insgesamt positive Entwicklung in den saisonbereinigten und geglätteten Zeitreihen (nach dem STAMP 6.02-Testverfahren bereinigt), so wie in Abbildung 1 dargestellt.<sup>1</sup> Am aktuellen Rand deutet der saisonbereinigte und geglättete Stimmungsindikator sogar schon wieder auf eine Stabilisierung hin. Bei der Gegenüberstellung der Zeitreihen Mobilien-Leasing und unternehmensnahe Dienstleister (ohne Handel, Kreditgewerbe, Leasing, Versicherungen und Staat) fällt auf,

<sup>1</sup> Im Detail beschreiben dieses Testverfahren Koopmann et al. (2000).

**Abb. 1**  
**Unternehmensnahe Dienstleister und Leasing**



dass sich die Leasinggesellschaften über den gesamten Zeitraum hinweg in einer günstigeren konjunkturellen Verfassung befinden als die ausgewählten Dienstleister, das Geschäftsklima im Leasingbereich erscheint spürbar freundlicher. Die beiden Zeitreihen nähern sich allerdings seit Mitte 2006 einander an, wohl auch ein Zeichen der gegenwärtigen Unsicherheit in der Leasingbranche bezüglich der steuerlichen Rahmenbedingungen ab 2008.

In diesem Jahr hat sich der in der zweiten Jahreshälfte 2006 begonnene Aufschwung der Nachfrage nach Leasinggütern fortgesetzt. Nach den Auswertungen des Bundesverbands Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) zog das Neugeschäft vor allem im dritten Quartal mit einem Zuwachs von fast 20% außerordentlich kräftig an. In den ersten neun Monaten ist die Nachfrage um fast 13% gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum gestiegen, so dass auch im Jahresdurchschnitt eine Wachstumsrate in einer Größenordnung zwischen 10 und 12% herauskommen wird (BDL 2007). Wachstumsspitzenreiter werden 2007 – mit hohen zweistelligen Zuwachsraten – die typischen Investi-

tionsgüter, wie Maschinen, Nutzfahrzeuge, Flugzeuge, Schiffe, Bahnen und Elektrotechnik sein.

Alles andere als rekordverdächtige Wachstumszahlen gibt es hingegen zurzeit bei der für die Leasingbranche wichtigsten Gütergruppe, den Straßenfahrzeugen. Von Januar bis Oktober des laufenden Jahres verfehlten die Inlandzulassungen von Pkw das Vorjahresniveau um 7,6% (Kraftfahrt-Bundesamt 2007); für das gesamte Jahr 2007 wird sich dieses Minus sogar noch erhöhen, voraussichtlich auf bis zu 10%, da der November (mit + 18,1%) und Dezember (mit + 17,7%) 2006, wegen der Vorzieheffekte im Vorfeld der Mehrwertsteuererhöhung, sehr starke Zulassungsmonate waren. Der Automarkt war 2007 extrem gespalten: Während die gewerblichen Zulassungen im Gesamtjahr noch ein deutliches Plus aufweisen werden (schätzungsweise + 6%), muss bei privaten Käufen mit einem Einbruch in der Größenordnung von 25 bis 30% gerechnet werden. Die Investitionen der Wirtschaft in die für die Leasingbranche wichtigste Gütergruppe, die Straßenfahrzeuge, werden 2007 gleichwohl weiter zunehmen, weil nicht nur mehr Dienstwagen gekauft, sondern auch die Zulassungen von Nutzfahrzeugen um rund 13% steigen werden. Zusammen mit höheren Durchschnittspreisen der Fahrzeuge führt dies dazu, dass die Leasinggesellschaften 2007 bei Straßenfahrzeugen einen Zuwachs im Neugeschäft von nahezu 10% generieren können.

### Ausrüstungsinvestitionen verlieren 2008 an Schwung

Das kräftige Wirtschaftswachstum in Deutschland in den ersten drei Quartalen 2007 ist vor allem der größeren Investitionsbereitschaft der hiesigen Unternehmen zu verdanken. Die Ausgaben für Ausrüstungsinvestitionen übertrafen mit nominalen Zuwächsen von 9,7% (erstes Quartal), 6,8% (zweites Quartal) und 6,4% (drittes Quartal) deutlich die Vergleichswerte des Vorjahres, und dies, obwohl schon die entsprechenden Vorjahresquartale kräftige Wachstumsraten gezeigt hatten (vgl. Statistisches Bundesamt 2007b). Bedingt durch den fortwährenden Preisrückgang für Ausrüstungen – seit über drei Jahren sinkt der betreffende Preisindex im Jahresvergleich um rund 1% je Quartal – sind die preisbereinigten Quartalszuwächse noch höher. Damit hat sich der stetige Wachstumstrend der gesamtwirtschaftlichen

Ausrüstungsinvestitionen nun bereits im vierten Jahr fortgesetzt. Trotz der überaus positiven Entwicklung sollte nicht übersehen werden, dass die Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen an Schwung verliert und aktuell vor allem von dem Auslaufen der degressiven Abschreibung zum Jahresende 2007 getrieben wird. Nach der Investitionsprognose der Wirtschaftsforschungsinstitute (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2007) vom Herbst 2007 dürften die Ausgaben für Ausrüstungsgüter im laufenden Jahr um nominal 9,2% zunehmen. Der Höhepunkt des Investitionsbooms dürfte damit wohl 2007 erreicht werden.

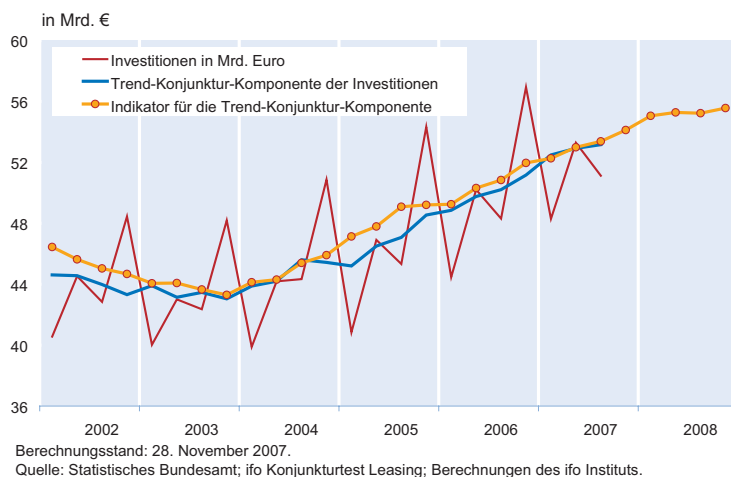
Mehrere Einflussfaktoren werden im Jahr 2008 auf das Investitionsklima der Unternehmen und damit auch auf die Entwicklung des Leasings einwirken. Das sind die US-Subprime-Kreditkrise, der hohe US-Dollar/Euro-Wechselkurs, die hohen Rohstoffpreise, insbesondere bei Rohöl, die gestiegenen Finanzierungskosten und schließlich die Gegenfinanzierung der Unternehmensteuerreform in Deutschland. Die Deutsche Bundesbank rechnet trotz des rauerer Umfelds nicht mit einem baldigen Ende des Aufschwungs, wie sie in ihrem Novemberbericht darlegt. Auch Unternehmensbefragungen, die im September 2007 durchgeführt wurden, zeugen von den damals noch sehr optimistischen Investitionsplänen für 2008 (vgl. Hess 2007). Die Volkswirte der Deutschen Bank warnen hingegen vor einer Rezession und werden dabei von großen US-Investmentbanken sekundiert. Auch an den Aktienbörsen geht inzwischen die Rezessionsfurcht um. In den USA hat die Kreditkrise nach der dramatischen Schieflage bei Immobiliendarlehen und Problemen bei Kreditkartenschulden jetzt auch auf die Autobanken übergreifen, die mit massiven Ausfällen bei Autofinanzierungen konfrontiert sind. Der ifo Indikator für das Weltwirtschaftsklima hat sich innerhalb des letzten Vierteljahres gedreht und befindet sich auf dem tiefsten Stand seit zwei Jahren. Insbesondere die Erwartungen für die nächsten sechs Monate schätzten die weltweiten Experten spürbar pessimistischer ein als zuvor. Der ZEW-Index, der auf einer monatlichen Umfrage unter rund 300 Finanzmarktexperten basiert, schlitterte sogar auf ein 14-Jahres-Tief. Die Bandbreite der Einschätzungen für die wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 2008 ist ungewöhnlich groß, entsprechend hoch sind daher auch die Prognoserisiken für die Investitionsentwicklung. Einigermassen sicher lässt sich wohl nur vorhersagen, dass sich die Investitionsdynamik in Deutschland im kommenden Jahr 2008 spürbar abschwächen wird, denn Investoren reagieren besonders sensibel auf konjunkturelle Unsicherheit und besorgniserregende Wirtschaftsnachrichten. Ein Blick auf die Entwicklung des letzten Jahrzehnts zeigt dies überdeutlich: Auch nach der letzten Unternehmensteuerreform 2001, als der Körperschaftsteuersatz kräftig gesenkt und die Abschreibungsbedingungen im Gegenzug verschlechtert wurden, brachen die Ausrüstungsinvestitionen danach drei Jahre in Folge ein. Die Ausrüstungsinvestitionen lagen 2003 schließlich um

15% unter denen aus dem Jahr 2000 und sind erst nach 2003 wieder angestiegen.

Die Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst geht für die Käufe von Ausrüstungen und sonstigen Anlagen im Jahr 2008 von einer Zunahme um fast 4% aus. In den ersten Monaten des Jahres 2008 werden wohl etliche – der schon 2007 bestellten, aber wegen der hoch ausgelasteten Kapazitäten nicht mehr produzierten – Güter ausgeliefert. Andererseits werden dann diejenigen mobilen Wirtschaftsgüter fehlen, die wegen der zum Jahreswechsel gestrichenen degressiven Abschreibung noch 2007 angeschafft wurden. Auch nach der erfreulichen Investitionskonjunktur von 2006 und 2007 ist Deutschland längst nicht überinvestiert. Die deutsche Investitionsquote – Bruttoanlageinvestitionen in Prozent des BIP liegt mit knapp 18% noch immer deutlich unter dem EU-Durchschnitt. Große Euroländer wie Frankreich oder Italien verzeichneten 2006 Investitionsquoten von mehr als 20%, ebenso wie Japan oder die Schweiz. In Griechenland, Irland oder Spanien wurden sogar Quoten von 25 bis 30% erreicht.

Angesichts der geschilderten Gefahren für die Welt- und Binnenkonjunktur kommen die Gegenfinanzierungsmaßnahmen der Unternehmensteuerreform zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt. Die Reform hätte bei den vielen Personengesellschaften des Mittelstands ohnehin die Investitionsbereitschaft in Mitleidenschaft gezogen, im Kontext der übrigen Konjunkturrisiken wirken insbesondere die Abschreibungsverschlechterungen sowie die Einbeziehung von Mieten, Pachten und Leasingraten in die Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer wie Bremskraftverstärker auf die Investitionsentwicklung. Auch Finanzwissenschaftler kritisieren, dass bei den Abschreibungsverschlechterungen an der falschen Stelle angesetzt wurde, und befürchten gravierende Auswirkungen auf die Investitionsneigung (vgl. Wagner 2007). Der von der Bundesregierung Ende 2006 eingesetzte Normenkontrollrat kritisiert die Beinaheabschaffung der Sofortabschreibung geringwertiger Wirtschaftsgüter heftig: Es entstehe eine Neubelastung für 3 Millionen kleine Unternehmen sowie Selbständige, denen das Recht zur Sofortabschreibung geringwertiger Wirtschaftsgüter genommen wird. Es bestehe ein deutliches Missverhältnis zwischen dauerhaften bürokratischen Lasten und der einmaligen Mehreinnahme (vgl. Stratmann 2007). Selbst der Deutsche Steuerberaterverband, dessen Mitglieder wegen der überaus komplexen und bürokratielastigen neuen Steuermaterie eine Sonderkonjunktur erwarten können, schlägt in die gleiche Kerbe: »Die große Masse der Personenunternehmen werde an keiner Stelle ent-, wohl aber – wie alle Unternehmen – durch verschlechterte Abschreibungsbedingungen (und hier insbesondere auch durch die völlig unverhältnismäßige Regelung zur Aktivierung geringwertiger Wirtschaftsgüter) belastet« (vgl. o. V. 2007a).

**Abb. 2**  
**Ausrüstungsinvestitionen verlieren 2008 an Schwung**



Auch der neue Investitionsindikator, der in Zusammenarbeit mit dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) ermittelt wird, deutet für 2008 auf ein langsames Tempo bei den Ausrüstungsinvestitionen (einschließlich der sonstigen Anlagen) hin. Der neue Forschungsansatz basiert jetzt auf den Urteilen zur aktuellen Geschäftslage durch die Leasinggesellschaften aus dem monatlichen ifo Konjunkturtest Dienstleistungen. Der methodische Ansatz zur Schätzung der Ausrüstungsinvestitionen benutzt ein strukturelles Zeitreihenmodell, das die Zeitreihen in ihre Komponenten Trend und Zyklen, Saison- und irreguläre Komponenten zerlegt. Es ergibt sich ein Prognosehorizont von vier Quartalen – bei der aktuellen Berechnung also bis zum Jahresende 2008.<sup>2</sup> Nach diesen Ergebnissen signalisiert der Index bis zu den Frühjahrsmonaten 2008 noch keine langsamere Gangart. Die derzeit hervorragende Auftragslage im deutschen Maschinen- und Anlagenbau deutet zumindest noch nicht auf eine nachlassende Dynamik hin. Trotz der Ausweitung der Kapazitäten ist die Reichweite der Auftragsbestände nach Angaben des VDMA weiter gestiegen. Sie lag im Oktober 2007 bei 6,3 Monaten, während sie vor einem Jahr noch bei 5,5 Monaten gelegen hat (vgl. o. V. 2007b). In der zweiten Jahreshälfte weist der Indikator allerdings schon recht deutlich auf einen flacheren Wachstumspfad hin, so dass im Jahresdurchschnitt 2008 wohl nur noch ein Wachstum in einer Größenordnung von nominal 4% erreicht werden wird (vgl. Abb. 2).

Vom Potential her könnten die Leasinggesellschaften 2008 gleichwohl im Neugeschäft mit Mobilien wieder ein deutliches Plus erzielen, das die gesamtwirtschaftliche Investitionsentwicklung überträfe. Allerdings stellt die ab 2008 wirkende Unternehmensteuerreform nicht nur für die Investitionsentwicklung, sondern speziell auch für das Leasinggeschäft ein erhebliches Prognoserisiko dar. Falls die Bun-

desregierung nicht rechtzeitig nachbessert, wird das Leasing gegenüber dem Bankkredit benachteiligt. Die Leasinggesellschaften müssten die zur Refinanzierung anfallenden Zinsen der Gewerbesteuer unterwerfen, und die Zinsschranke würde vor allem das Immobilien-Leasing negativ beeinflussen. Wachstumsfördernd wird sich für die Leasingbranche hingegen auswirken, dass die Autokonjunktur 2008 wieder Fahrt aufnimmt, die Straßenfahrzeuge sind für sie die mit großem Abstand wichtigste Gütergruppe. Die Inlandzulassungen von Pkw werden nach dem Einbruch von 2007 wieder steigen. Auch die weitere weltweite Zunahme des Flugverkehrs und die daraus resultierenden Käufe neuer Flugzeuge durch die Airlines werden das Geschäft der einschlägigen Leasinggesellschaften beleben.

## Literatur

- BDL (2007), *Trendmeldung III. Quartal 2007*, Ergebnisse, 20. November.  
 Braakmann, A., N. Rätz, et. al. (2007), »Bruttoinlandsprodukt in der ersten Jahreshälfte 2007«, *Wirtschaft und Statistik* 9, 835-853  
 Gürtler, J. und A. Städtler (2007), »Ausgezeichnete Geschäftslage beim Leasing – Boom bei den Ausrüstungsinvestitionen«, *ifo Schnelldienst* 60(12), 54–57.  
 Häring, N. (2007), »Bundesbank plädiert für höhere Leitzinsen«, *Handelsblatt*, 21. August, 23.  
 Hess, D. (2007), »Deutsche Wirtschaft im Investitionsrausch«, *Handelsblatt*, 10. Oktober, 1.  
 Koopmann, S. J., A. C. Harvey et al. (2000) »STAMP: Structural Time Series Analyser, Modeller and Predictor«, Timberlake Consultants Press, London.  
 Kraftfahrt-Bundesamt (2007), »Fahrzeugzulassungen im Oktober 2007«, Pressemitteilung, 5. November, [www.kba.de](http://www.kba.de).  
 Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2007), »Aufschwung legt Pause ein«, *ifo Schnelldienst* 60(20), 3–58.  
 o. V. (2007b), »Deutscher Steuerberaterverband kritisiert Unausgewogenheit der Unternehmensteuerreform«, Pressemitteilung Nr. 5/2007 vom 8. Februar, [www.dstv.de](http://www.dstv.de).  
 o. V. (2007a), »Maschinenbau verkauft in Asien prächtig«, *Handelsblatt*, 30. November/1./2. Dezember, 22.  
 Statistisches Bundesamt (2007a), »Schnellmeldung zur Wirtschaftsleistung im 3. Quartal 2007«, Pressemitteilung Nr. 457 des Statistischen Bundesamtes, 14. November.  
 Statistisches Bundesamt (2007b), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 3. Quartal 2007«, Pressemitteilung Nr. 471 des Statistischen Bundesamtes, 22. November.  
 Stratmann, K. (2007), »Neue Steuerbürokratie belastet Firmen«, *Handelsblatt*, 26. März, 3.  
 Wagner, F. (2007), »Ein zaghaftes Imitat Osteuropas«, *Süddeutsche Zeitung*, 17. Juli, 18.

<sup>2</sup> Zur Methode vgl. Gürtler und Städtler (2007).